

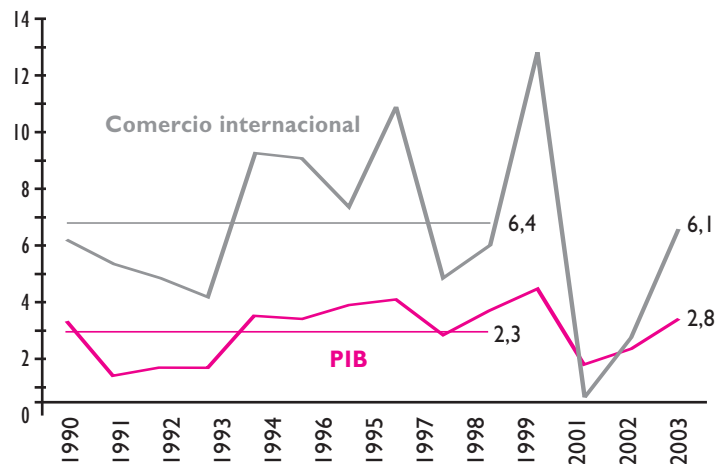


## Informe sobre la economía mundial en 2002

Ricardo Ffrench-Davis,  
Asesor Regional Principal  
de la Comisión Económica de las  
Naciones Unidas para América  
Latina y el Caribe (CEPAL)  
y profesor de Economía de  
la Universidad de Chile.

Durante 2002 la economía mundial ha vivido un año de altas inestabilidades, cuyas fuentes últimas son variadas y, como en años anteriores, ha habido problemas en países en desarrollo, en particular en Argentina. Sin embargo, como característica del año 2002 destaca la aparición de problemas micro y macroeconómicos en países desarrollados; no sólo en Japón, cuya economía marcha a la deriva desde hace más de una década, sino también en los Estados Unidos y Alemania. Guiado por la situación económica de las principales potencias, el crecimiento económico mundial en 2002 alcanzó un leve 1,7%. Esta cifra representa una mejoría respecto del 1,1% del año previo, pero todavía es menos de la mitad del crecimiento registrado a nivel mundial durante 2000 e inferior al 2,3% alcanzado en la década de los noventa (Gráfico I). La región que más contribuyó a la aceleración del crecimiento mundial fue Asia, seguida del Medio Oriente y Turquía, en tanto que el Grupo de los siete (G-7) sólo contribuyó marginalmente a que ello ocurriera. Por su parte, América Latina en conjunto se desaceleró en 2002, incluso respecto de 2001, con una caída del PIB de 0,5%. El comercio internacional, uno de los principales motores del crecimiento de la última década, también registró en 2002 cierta mejoría, al elevarse al 2,1%. Esta modesta expansión representa una mejora tras la caída de 0,1% registrada por el comercio internacional en 2001, pero es notablemente inferior al crecimiento del 6,4% que registró el intercambio mundial durante la década de los noventa.

**GRÁFICO I. CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL Y DEL COMERCIO INTERNACIONAL** (variación real anual)



Fuente: FMI

Tras el proceso de ajuste vivido por las economías desarrolladas, lo ocurrido es fundamentalmente la consecuencia de los excesos cometidos en la segunda mitad de los años noventa. En particular cabe destacar los desequilibrios financieros y el exceso de inversión que sufrieron algunos sectores, como las telecomunicaciones, producto de las expectativas demasia-

do optimistas respecto del desarrollo de las tecnologías de la información, la llamada “nueva economía”. Este exceso de optimismo originó en el sector tecnológico alzas bursátiles que no guardaban relación con la capacidad de generación de beneficios de muchas de las empresas de ese sector. Adicionalmente, el exceso de optimismo en la nueva economía, también llamada “exuberancia irracional”, contagió a mercados de la vieja economía, que registraron en la segunda mitad de los años noventa alzas fuera de lo común y que a la larga resultaron insostenibles. El incremento generalizado de las bolsas, denominado “efecto riqueza”, sirvió de estímulo para la inversión y el consumo y, en definitiva, permitió el fuerte crecimiento económico norteamericano de finales de los años noventa. Sin embargo, como toda burbuja, el optimismo a que dio origen acabó desinflándose. En este caso el detonador fue la Reserva Federal, quien preocupada por las eventuales consecuencias inflacionarias de la burbuja indujo una fuerte alza de las tasas de interés. En los últimos tres años las principales bolsas han caído persistentemente, fenómeno que no se apreciaba desde la Gran Depresión de 1930.

*“El mundo se encuentra hoy más cerca del fenómeno de la deflación que de enfrentarse a un problema inflacionario”*

El exceso de capacidad que se generó en el nivel macroeconómico ha hecho que el ajuste que ha sufrido la inversión y la desaceleración del crecimiento del consumo en los países desarrollados hayan implicado la virtual inexistencia de presiones inflacionarias a escala global.

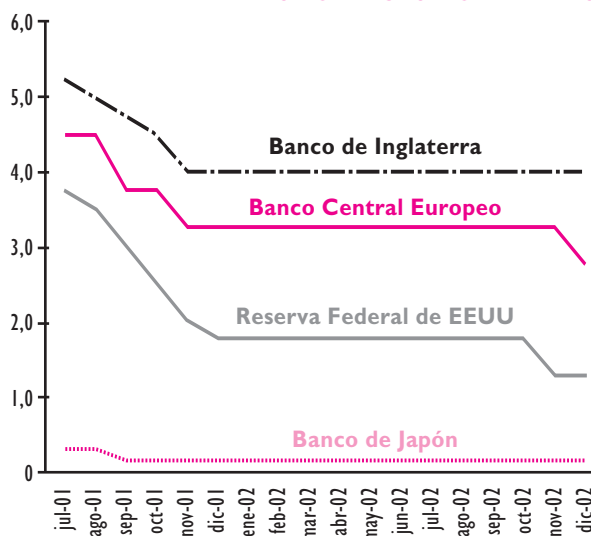
Salvo por el impacto inflacionario del precio del petróleo, impacto que por lo demás afecta negativamente a la demanda interna en los países consumidores. En consecuencia, el mundo se encuentra hoy más cerca del fenómeno de la deflación que de enfrentarse a un problema inflacionario. En dicho contexto, los precios de los productos básicos en el mercado global tendieron a caer durante 2002, excepción hecha de algunas materias primas como el petróleo y el oro. Éste último vio favorecida su demanda por la preferencia de los inversionistas por invertir en activos considerados “seguros” por los mercados, en tanto que el precio del petróleo estuvo asociado a la incertidumbre generada por el eventual conflicto con Irak, complementada con las dificultades políticas surgidas en Venezuela. Otro activo “seguro” cuyo precio subió durante 2002 en forma significativa fue la vivienda,

fenómeno que se verificó tanto en Estados Unidos como en algunos países de Europa.

En ese mismo contexto de “vuelo hacia la seguridad”, durante 2002 las bolsas mundiales registraron nuevamente reducciones generalizadas en sus cotizaciones. Los inversionistas han reasignado sus carteras desde acciones hacia instrumentos de renta fija, en particular bonos estatales. Como consecuencia de lo anterior y de la carencia de presiones inflacionarias, las tasas de interés de largo plazo han experimentado una caída notable.

A su vez, las políticas monetarias han reconocido esa situación, lo que ha significado que las tasas de interés de corto plazo hayan descendido a niveles no vistos en décadas (Gráfico II). A las tasas de la política monetaria japonesa, en el 0,1%, se han sumado las tasas de los fondos federales norteamericanos que terminaron el año 2002 en sólo 1,25%, resultando una tasa real negativa.

**GRÁFICO II. TASAS DE INTERVENCIÓN DE LAS POLÍTICAS MONETARIAS**



Fuente: Banco Central Europeo

Si siguiendo la misma línea de razonamiento, la búsqueda de seguridad afectó a los valores relativos de las principales monedas. La combinación de las inestabilidades macroeconómicas en los Estados Unidos, el indomable déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de ese mismo país, que se acerca ya al 5% del PIB, y la continuación del proceso de ajuste en los mercados de capital europeos como consecuencia de la adopción del euro, han significado durante el cuarto trimestre de 2002 una

fuerte apreciación del euro, y en menor medida del yen, respecto al dólar. Así, desde su valor mínimo de 0,85 dólares por euro, alcanzado a comienzos de 2002, la moneda europea ganó aproximadamente un 25% de valor. Por su parte el yen, que a comienzos de 2002 cotizaba 135 por dólar, se apreció un 10% aproximadamente, cerrando el año 2002 en torno a los 120 yenes por dólar.

Las economías emergentes fueron afectadas tanto por problemas específicos a ellas, tal como se hará referencia más adelante, así como por la tendencia global a buscar refugio en activos seguros. En efecto, durante el segundo y el tercer trimestre de 2002 se produjo una gran ampliación de los *spreads* pagados por los gobiernos de los países emergentes (Gráfico III).

**GRÁFICO III. RIESGO PAÍS DE ECONOMÍAS EMERGENTES, 1990-2003** (puntos básicos)



Fuente: *Emerging Market Bond Index* (EMBI) soberano, JP Morgan

Producto de este fenómeno, los flujos de capital hacia América Latina se retrotrajeron de manera significativa en 2002. Tal caída en los flujos de financiación se explica sobre todo por el comportamiento fuertemente negativo de la inversión de cartera y de corto plazo. En cambio, la inversión extranjera directa en 2002 habría alcanzado una cifra positiva de 1,6% del PIB regional. Asimismo, incluso dentro de Estados Unidos las empresas de menor categoría de riesgo también sufrieron de problemas de acceso al crédito. En el caso de los países emergentes el problema en la mayoría de ellos es que supuso un elevado coste de dicho financiamiento.

### El contexto macroeconómico global

Una mirada más extensa de la evolución de la economía mundial permite calibrar mejor el desem-

peño registrado en el año 2002. El Cuadro 1 muestra un descenso sostenido en el crecimiento de la economía mundial, con un PIB que se expandía al 3,6% en los ochenta y se moderaba al 2,3% en los noventa. En consecuencia, en esa perspectiva histórica la recuperación desde el 1,1% en 2001 al 1,7% en 2002 es aún muy insatisfactoria. Ese desempeño histórico de la producción estuvo acompañado de un aumento vigoroso del intercambio comercial, del orden del 6% anual en los dos decenios precedentes. Con ello, la recuperación positiva del volumen comercializado en 2002, un 2,1% frente a la cifra negativa del 0,1% en 2001, también refleja una debilidad en un puntal de la globalización económica. Esta notoria debilidad contribuye a trasmitir las tendencias recesivas a través del mundo. Un fortalecimiento del comercio internacional es esencial para retomar un ritmo más acelerado de la economía mundial, y a la vez ofrece posibilidades de acortar distancias con las economías más avanzadas por parte del 80% del mundo que reside en las regiones en desarrollo. El menor dinamismo de la economía mundial y del intercambio comercial ha involucrado un deterioro de los mercados laborales en muchas regiones. La Organización Internacional del Trabajo (OIT) estima que el desempleo mundial se elevó en 20 millones en el bienio 2001-2002, sumando así 180 millones de trabajadores abiertamente en paro. A esto hay que añadir los 550 millones de trabajadores pobres que viven con menos de 1 dólar al día.

**CUADRO I. LA GLOBALIZACIÓN: ALGUNOS DATOS CONCRETOS, 1984-2002** (porcentajes de crecimiento promedio anual)

	PIB mundial	Comercio de bienes <sup>a</sup>	IED real mundial <sup>b</sup>	Fusiones y adquisiciones como % de la IED mundial <sup>c</sup>
1984-1990	3,6	5,7	19,0	67,2 <sup>d</sup>
1991-2000	2,3	6,4	24,1	58,8
2001	1,1	-0,1	-49,1	80,8
2002 <sup>e</sup>	1,7	2,1	-26,5	n.d.

Fuentes: FMI, *World Economic Outlook*, septiembre 2002. Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects* 2003. OMC, *Estadísticas del Comercio Internacional* 2002. UNCTAD, *Foreign Investment Report*, varios números.

<sup>a</sup> Volumen de exportaciones de bienes.

<sup>b</sup> Calculado sobre los flujos de entrada, deflactada por el valor unitario de las importaciones mundiales según el FMI.

<sup>c</sup> Las fusiones y adquisiciones de empresas están registradas como ventas en el país de destino de la inversión.

<sup>d</sup> Promedio 1987-1990.

<sup>e</sup> Valores provisionales  
n.d.: no disponible

Estados Unidos, Japón y Europa

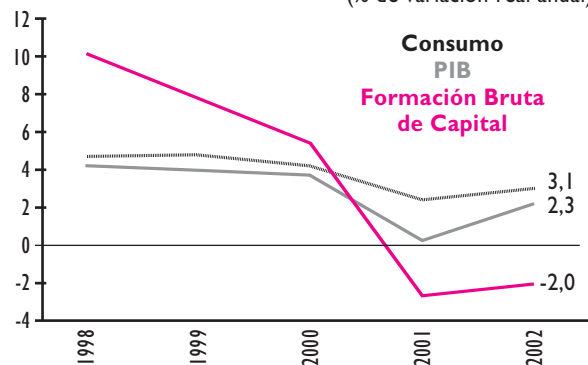
Estados Unidos sufrió en 2001 una moderada recesión caracterizada por una leve expansión del PIB del 0,3%, que había sido precedida por un robusto crecimiento del 3,8% en el año 2000. Tal desaceleración, que incluyó tres trimestres de crecimiento negativo, se explica fundamentalmente por un ajuste en la inversión, que ha registrado tasas de variación negativas en términos reales tanto en 2001 como en 2002 (Gráfico IV). La mayor parte del ajuste en la inversión corresponde a la inversión productiva, que cayó en 2001 un 5,2% y se estima que en 2002 su caída pudo haber alcanzado otro 5%. Por su parte, el consumo privado, que había frenado su tasa de crecimiento en 2001, continuó expandiéndose en torno al 3,1% en 2002, mientras que el desempleo pasó desde un nivel mínimo del 3,9% durante algunos meses de 2000 a un 6% a finales de 2002. En este contexto, el crecimiento estimado en un 2,3% para 2002 ha sido menor que lo proyectado inicialmente.

**“Un fortalecimiento del comercio internacional es esencial para retomar un ritmo más acelerado de la economía mundial”**

Respecto al ajuste en la cuenta corriente la evolución macroeconómica ha dejado problemas pendientes de solución (Gráfico V). La señalada carencia de ajuste del consumo privado, en parte sustentado por una política monetaria laxa, el efecto de una entonces moderada política fiscal contracíclica y, en grado importante, la subsistencia de un dólar sobrevaluado, impidieron dicho ajuste en el déficit en la cuenta corriente durante 2002. La contraparte interna ha sido una merma fuerte en la tasa de ahorro nacional. Así, la situación en la mayor economía mundial muestra un contexto caracterizado por un muy reducido nivel de ahorro interno, un alto grado de endeudamiento -tanto personal como corporativo- y un déficit externo elevadísimo.

Como se señaló anteriormente, los particulares se han beneficiado de la política monetaria expansiva. En efecto, las reducidas tasas de interés y el comparativamente bajo coste de reprogramación de los créditos en Estados Unidos, en particular en el segmento hipotecario y algunos tipos de créditos de bienes de consumo durable como los automóviles, han hecho que las familias hayan podido generar por esta vía un incremento no despreciable en su

**GRÁFICO IV. ESTADOS UNIDOS: PIB, CONSUMO E INVERSIÓN**  
(% de variación real anual)

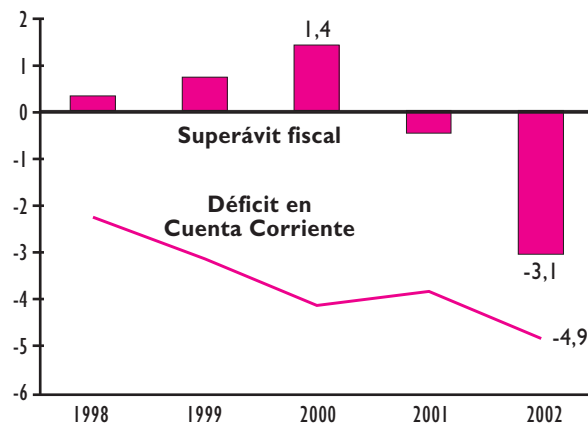


Fuente: OCDE

ingreso disponible. Esta liquidez ha permitido, al menos parcialmente, compensar la caída en la riqueza bursátil de los consumidores. En todo caso, si se toma una definición más amplia de riqueza mediante la inclusión de la propiedad inmobiliaria, como los precios de ésta han subido significativamente se puede llegar a la conclusión de que la caída del efecto riqueza, que ha golpeado negativamente a los consumidores, es de menor magnitud que el descenso patrimonial que se aprecia al considerar solamente la propiedad accionarial.

En el caso de las empresas, particularmente las que operan en el mercado *high yield* por su menor calificación, el exceso de endeudamiento ha significado una importante dependencia en su capacidad de renovación de los flujos de crédito, en un contexto en el que la mayor parte del financiamiento corpora-

**GRÁFICO V. ESTADOS UNIDOS: AJUSTE EN LA CUENTA CORRIENTE 1998-2002 (% del PIB)**



Fuente: OCDE

tivo norteamericano actual proviene no del sistema bancario sino de los mercados de capitales. Esto cobra relevancia en la medida que los mercados de capitales son sensibles a las crisis de credibilidad.

Tal vez por ello el principal problema del sector empresarial norteamericano se relaciona con las quiebras fraudulentas de numerosas corporaciones, incluyendo varias de gran tamaño y notoriedad hasta el momento como Enron o WorldCom. Estas quiebras resaltaron algunos problemas relevantes de gobierno corporativo en Estados Unidos. Vale la pena recordar que anteriormente este aspecto había sido muy criticado en las economías emergentes por parte de algunas autoridades, funcionarios internacionales y analistas del mercado financiero, adjudicándole la responsabilidad en varios episodios de crisis en Asia. La respuesta de los reguladores norteamericanos fue aplicar estrictas penas para el mal uso del gobierno corporativo mediante la Ley Sarbanes-Oxley, que fue aprobada rápidamente sin resolver algunos temas de fondo, como la separación de funciones del gerente general y el presidente del directorio.

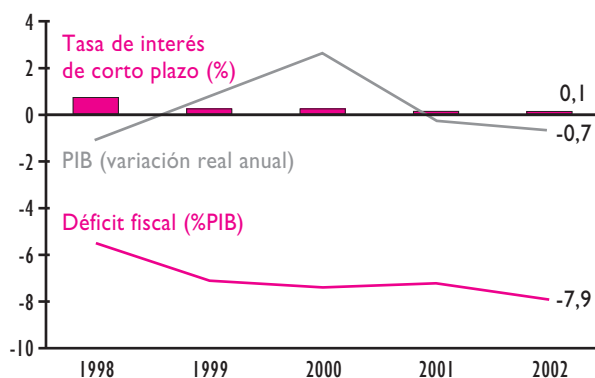
Más allá de las quiebras fraudulentas, durante 2002 han ocurrido otras quiebras de mucha relevancia, algunas asociadas a la industria aeronáutica, que sufrió una grave crisis por la caída en la demanda que siguió a los atentados del 11 de septiembre de 2001. Adicionalmente, en el mercado de empresas de alto grado de clasificación, en particular las del sector del automóvil, ha aparecido un problema relevante en el tratamiento de los planes de pensiones, producto de la fuerte caída en las bolsas desde 2000. Estos fenómenos deterioraron las hojas de balance de las empresas, agudizando los problemas a los que se enfrentaban para acceder a financiamiento.

La aparentemente creciente debilidad de la economía llevó al gobierno del presidente Bush a adoptar hacia finales de año una política fiscal mucho más expansiva que antes. Si bien su administración comenzó con una política fiscal contracíclica, pero que se anunciaba como de amplitud limitada y de carácter moderado, el paquete anunciado en 2002 acerca las finanzas públicas norteamericanas a una situación similar a la de los países europeos más deficitarios. El déficit de los Estados Unidos habría llegado al 3,1% del PIB en 2002, luego de exhibir un superávit del 1,4% dos años antes. El paquete anunciado consistió fundamentalmente en la eliminación de la doble tributación a los dividendos de las empresas, buscando reactivar el consumo y la inversión mediante la reducción de la carga tributaria y la mejora del nivel de las bolsas, con la pretensión de volver a la vía del “efecto riqueza” ya mencionado.

Japón tuvo un año marcado por la falta de novedades relevantes para su futuro económico. Desde el punto de vista macroeconómico vivió su tercer año de crecimiento negativo en el último quinquenio, en un contexto deflacionario y sin repunte visible en la actividad privada. Dado que las tasas de interés de corto plazo ya bordean el 0%, la política monetaria no ha podido ser utilizada más intensamente con fines reactivos, salvo recurriendo a los instrumentos a disposición del Banco de Japón de manera heterodoxa. Una posibilidad que se ha planteado para combatir la deflación es que la autoridad monetaria adopte voluntariamente un mecanismo que busque aumentar la inflación, tal vez usando un esquema de metas de inflación positivas.

Ante la inutilidad de la política monetaria, Japón continúa usando más intensamente el instrumento fiscal, incrementando su nivel de endeudamiento a razón del 7 u 8% del PIB por año (Gráfico VI). La fuerte acumulación de deuda pública de los últimos años agrega un problema a una situación fiscal ya cuestionada en virtud de la existencia de pasivos contingentes implícitos en el sistema público de pensiones, producto del envejecimiento de la población.

**GRÁFICO VI. JAPÓN: CRECIMIENTO, TASAS DE INTERÉS Y DÉFICIT FISCAL**



Fuente: OCDE

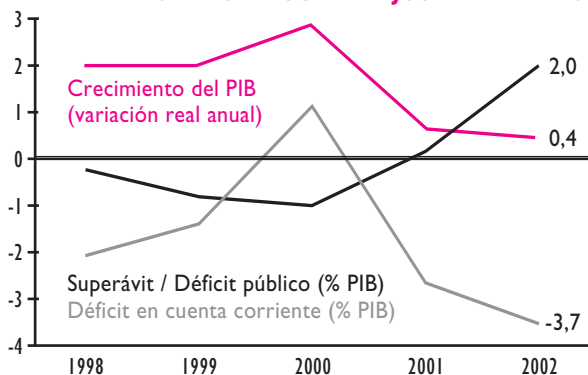
Para visualizar la debilidad de la demanda del sector privado japonés baste señalar que este sector tiene un gigantesco exceso de ahorro, que puede calcularse en torno al 11% o 12% del PIB nacional. Además, el sector privado no sólo financia el gran déficit fiscal mencionado sino que además exporta capitales en una cantidad que en 2002 significó el equivalente del 3,2% del PIB. Este alto flujo de ahorro privado es el que financia principalmente al sector público japonés y es parte sustancial del exceso de gasto agregado ya mencionado en Estados Unidos.

La situación económica de Europa ha estado marcada en 2002 por el comportamiento problemático de la economía de Alemania. Este país, al tener la economía europea más abierta al comercio internacional extra-comunitario, ha sufrido con mayor intensidad la desaceleración norteamericana (Gráfico VII), en particular por el ajuste ya señalado en la inversión en equipamiento tecnológico. Adicionalmente, esto ha sido amplificado por la situación de algunos sectores, particularmente de los seguros y la banca. Para reactivar la economía, ante la actitud muy conservadora del Banco Central Europeo (BCE), que ha mantenido tasas de interés notoriamente mayores que las de los Estados Unidos, el Gobierno alemán decidió implementar una política fiscal aún más expansiva. Con ello, Alemania, junto con Portugal, fue el primer país europeo en sobrepasar los límites del Pacto de Estabilidad. Mucho se ha discutido desde entonces en torno a este pacto, básicamente reclamando la posibilidad de agregarle más poder contracíclico a las políticas fiscales nacionales.

El resto de Europa registró tasas de crecimiento de menor magnitud que las estimadas inicialmente, particularmente Francia e Italia. A su vez, los países pequeños miembros de la Unión Económica y Monetaria (UEM) experimentaron una desaceleración del crecimiento, aunque países como Irlanda siguieron liderando el crecimiento europeo. En su conjunto, la UEM creció sólo un 0,8% en 2002, lo que representa una desa-

*“El principal problema del sector empresarial norteamericano se relaciona con las quiebras fraudulentas de numerosas corporaciones”*

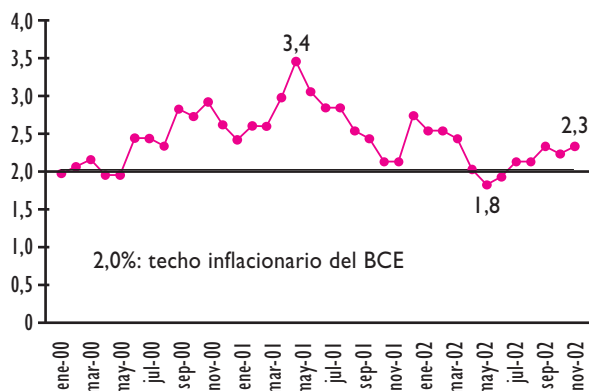
**GRÁFICO VII. ALEMANIA: CRECIMIENTO, POLÍTICA FISCAL Y AJUSTE EXTERNO**



Fuente: OCDE

celeración respecto del comportamiento exhibido en el año anterior. Si bien, como se señaló, el problema inflacionario en el nivel mundial está bajo control y se encuentra hoy más cerca de la deflación que de tener un problema inflacionario, en Europa la inflación presentó un desafío mayor debido a la forma como el Banco Central Europeo concibe su política frente a las presiones inflacionarias. En efecto, el BCE tiene una política monetaria consistente en dos criterios conforme a objetivos de largo plazo: que la inflación no sobrepase el 2% anual (Gráfico VIII), y que el dinero crezca a una velocidad en torno al 4,5%. En ese contexto, el BCE tiene problemas para manejar situaciones coyunturales en que ambas variables se alejan mucho de sus valores a largo plazo. Así, el BCE continuó tratando en 2002 este tema con cierta mezcla de “pragmatismo”, pues a pesar de que la inflación ascendió al 2,4%, excediendo la meta oficial del 2%, implementó una política monetaria algo más expansiva, aunque bastante a la zaga de los Estados Unidos.

**GRÁFICO VIII. INFLACIÓN ARMONIZADA EN LA UNIÓN EUROPEA**



Fuente: Banco Central Europeo

### Los países emergentes: Asia y América Latina

En el Asia emergente llama la atención el crecimiento todavía vigoroso de las dos grandes economías: China con el 7,5% e India con el 5%. De los llamados “tigres”, sólo Corea del Sur mantiene ritmos de crecimiento acelerados, con un crecimiento estimado del 6%, seguida por Malasia con un 4,5%. Ello contrasta con la expansión media experimentada en los países de Asia Oriental en los tres decenios precedentes, del orden del 7% (Cuadro II).

Después de su recuperación económica entre 1990 y 1997, superando la profunda crisis de la deuda externa de los años ochenta, América Latina ha vuelto a experimentar un marcado deterioro. De hecho,

en 2002 ha completado “media década perdida”, con un aumento promedio de su PIB de apenas un 1,3%, cifra similar a la del deficiente decenio de los ochenta, que contrasta con el vigoroso 5,6% alcanzado en los años setenta (Cuadro II). El deterioro de este quinquenio reciente ha culminado con un retroceso neto del 0,5% en 2002, y el PIB por habitante es menor que el alcanzado en 1997. Además, la región ha sufrido una gran inestabilidad de los flujos de capitales financieros (Gráfico IX). Luego de la crisis financiera y cambiaria de 1995, centrada en México y Argentina, desde 1998 sufrió la volatilidad financiera contagiada desde la crisis asiática de 1997. La Inversión Extranjera Directa (IED) ha tenido un comportamiento más positivo en 2002, con un ingreso neto que representa el 1,6% del PIB. Aunque es menor al máximo que alcanzó esta variable en 1999, alrededor del 3,7% del PIB, en aquel momento debido principalmente a adquisiciones de empresas existentes, el resultado continúa siendo favorable si se compara con el 1,2% del PIB que promedió en el decenio de los noventa. Contra este favorable balance de la IED, las transferencias netas de recursos mostraron una salida neta del 2,4% del PIB regional, ya que los flujos financieros fueron negativos en un monto equivalente a un 3,9% del PIB.

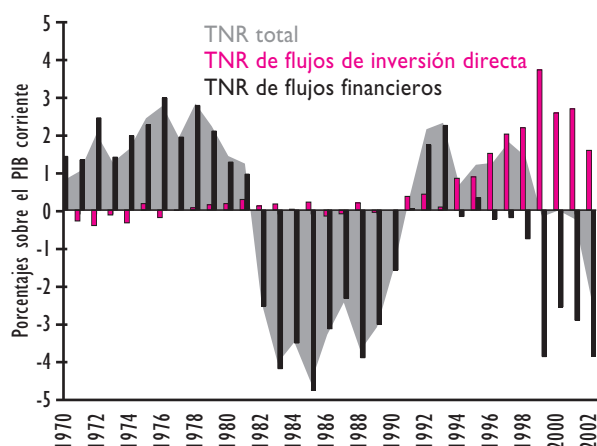
**CUADRO II. CRECIMIENTO EN ECONOMÍAS SELECCIONADAS, 1971-2002**  
(porcentajes del crecimiento promedio anual del PIB)

	1971-80	1981-89	1990-97	1998-2001	2002 <sup>a</sup>
<b>Asia Oriental</b>	<b>8,1</b>	<b>6,9</b>	<b>7,0</b>	<b>2,2</b>	<b>4,4</b>
Indonesia	7,7	5,1	7,6	-1,3	3,2
Corea del Sur	9,0	8,8	7,2	3,9	6,0
Malasia	7,8	4,8	9,2	1,7	4,5
Filipinas	5,9	1,6	3,1	2,6	4,0
Taiwán	9,3	8,9	6,7	3,4	3,0
Tailandia	7,9	7,5	7,3	-0,3	3,8
<b>América Latina</b>	<b>5,6</b>	<b>1,3</b>	<b>3,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,5</b>
Argentina	2,8	-0,7	5,0	-1,3	-11,0
Brasil	8,6	2,3	2,0	1,7	1,5
Chile	2,5	3	7,0	2,5	1,8
Colombia	5,4	3,7	3,6	0,2	1,6
México	6,7	1,5	3,1	3,7	1,2
Perú	3,9	-0,7	3,9	0,9	4,5
Venezuela	1,8	-1,5	3,9	0,3	-7,0
<b>África</b>					
<b>Subsahariana</b>	<b>3,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,7</b>
<b>Mundo</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>1,7</b>

Fuentes: Asian Development Bank, *Asian Development Indicators*, varios años.  
Banco Mundial, *World Development Indicators*, varios años.  
CEPAL, *Anuario Estadístico de la CEPAL*, varios años.  
FMI, *World Economic Outlook*, septiembre 2002.  
Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2003*.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

**GRÁFICO IX. AMÉRICA LATINA: TRANSFERENCIAS NETAS DE RECURSOS (TNR) 1970-2002**



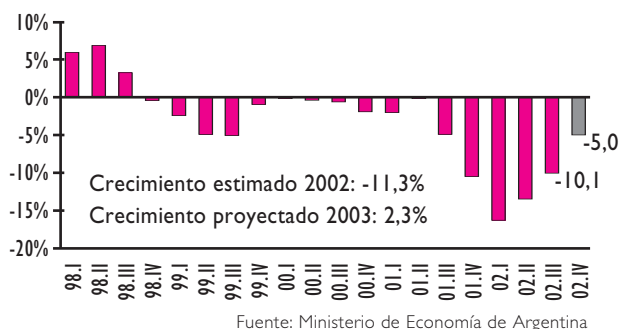
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del FMI

Durante 2002, América Latina se vio afectada primero por la crisis de Argentina y luego por las presiones sobre la economía de Brasil. Hacia finales de 2001 la situación política en Argentina se deterioró enormemente y desembocó en la renuncia del presidente De la Rúa. Tras una sucesión en el poder de autoridades a los más altos niveles, en los primeros meses de 2002 Argentina declaró la moratoria de su deuda externa y el término de la Ley de Convertibilidad, que desde 1991 había atado su moneda al dólar norteamericano en una relación de uno a uno. En medio de un ambiente de crisis política que indujo a improvisación, el Gobierno congeló los depósitos y decidió cambiar la denominación de los activos bancarios desde dólares a pesos, sin hacer lo mismo del lado de los pasivos. En sólo tres meses el peso argentino había perdido el 70% de su valor. En lo sucesivo, el país entró en una agudización de su ya larga recesión, lo que significó una crisis social y económica de graves proporciones.

La devaluación real y la escasez de flujos de capitales han provocado además una violenta reversión en la cuenta corriente, que de registrar un déficit del 3,1% del PIB en 2000 ha pasado a tener un superávit estimado en un 9,2% del PIB en 2002. Sin embargo, este ajuste, en vez de significar un cambio en la composición del gasto, refleja su violenta contracción. Uno de los resultados de esta caída en el gasto ha sido el alza en la tasa de desempleo por encima del 20% de la fuerza de trabajo, obligando a casi la mitad de la población a vivir en condiciones de pobreza. En cuanto a los efectos de la crisis en la producción, se estima que en 2002 el PIB de Argentina ha disminuido en torno al 11% en términos

reales. No obstante, cabe destacar que Argentina muestra señales de reactivación, que se expresan en una expansión positiva del PIB para 2003, según proyecciones efectuadas por diversos analistas e instituciones (Gráfico X). En el sustento objetivo para su recuperación económica Argentina posee una enorme capacidad productiva subutilizada, el tipo de cambio real se ha corregido con creces y el sector externo exhibe un superávit notable (del 8,6 % del PIB).

**GRÁFICO X. ARGENTINA: CRECIMIENTO DEL PIB**



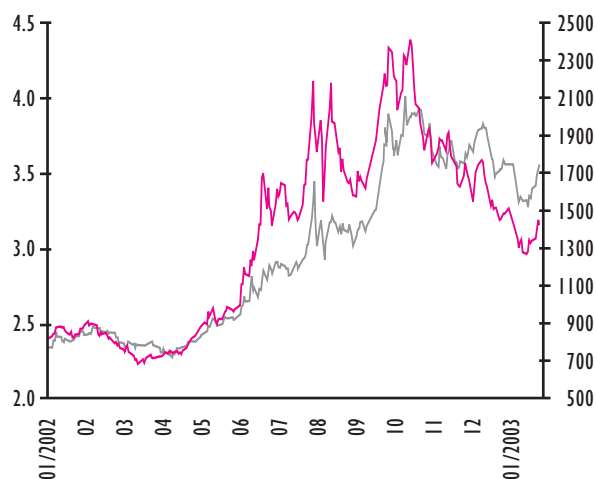
*“En el Asia emergente llama la atención el crecimiento todavía vigoroso de las dos grandes economías: China e India”*

Adicionalmente, desde junio de 2002 el entorno sudamericano se complicó con las ansiedades que generaban las elecciones presidenciales en Brasil y las perspectivas que el mercado financiero asignó a que ese país de que pudiera sufrir trastornos económicos similares a los de Argentina.

Tales temores se vieron reforzados por un importante aumento de la aversión al riesgo brasileño por parte de los inversores internacionales durante el segundo y tercer trimestres de 2002, tal como se comentó previamente. Con todo, a pesar del desfavorable entorno externo, Brasil creció un 1,5% en 2002. Además, poco antes de asumir su mandato en enero de 2003, el presidente Lula da Silva había nombrado a sus principales colaboradores y el mercado financiero ha considerado que los nombres son figuras de peso y trayectoria, como explica la significativa mejoría que han experimentado el nivel de riesgo país y el valor del real (Gráfico XI). Sin embargo, esta mejoría coyuntural no obsta para que permanezcan los desafíos de fondo que enfrenta Brasil. El principal de estos desafíos se resume en recuperar una senda de crecimiento con equidad. El crecimen-

to promedio de Brasil fue inferior al 2% desde 1990 y para cambiar esta situación es preciso conciliar el logro de una recuperación de la inversión productiva, darle sostenibilidad a su endeudamiento público y avanzar en la solución persistente de los desequilibrios sociales. La potencialidad productiva de Brasil sustenta esperanzas de un tránsito exitoso en ese desafío pendiente.

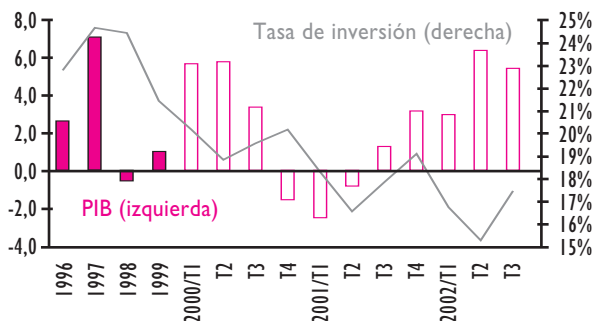
**GRÁFICO XI. BRASIL: TIPO DE CAMBIO Y RIESGO PAÍS EN 2002**



El país que creció más en la región durante 2002 fue Perú, estimándose en un 4,5% su expansión, aunque una parte importante de este crecimiento es transitoria. En efecto, el impulso fiscal se espera que amaine durante 2003 y también se espera acabar de internalizar la puesta en marcha de la mina de cobre y zinc Antamina, cuya contribución al crecimiento durante 2002 alcanzó a cerca de un 1,5% del PIB. Sin embargo, la principal razón para dudar que este crecimiento sea sostenible es el comportamiento de la inversión. Desde 1997-98, en que alcanzó su máximo, la tasa de inversión ha caído alrededor de 6 puntos del PIB (Gráfico XII). Se requiere pues una rápida recuperación de la inversión productiva para sostener ese buen desempeño que logró Perú en el año 2002.

De las otras economías latinoamericanas cabe destacar el caso de Chile. Si bien durante 2002 su tasa de crecimiento fue baja (1,8%), hacia finales de año anunció que había ultimado los acuerdos para firmar sendos Tratados de Libre Comercio con la Unión Europea (cuya sección comercial entró en operación el primero de febrero de 2003), con Esta-

**GRÁFICO XII. PERÚ: CRECIMIENTO DEL PIB Y EVOLUCIÓN DE LA TASA DE INVERSIÓN**



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

dos Unidos y con la República de Corea. Se espera que estos tratados signifiquen para Chile una aceleración del crecimiento, aunque la magnitud de este efecto sería gradual y dependerá de los esfuerzos sistemáticos que desarrolle para aprovechar las oportunidades y enfrentar los desafíos que los respectivos acuerdos le ofrecen.

Por su parte, México ha sufrido en exceso la desaceleración de Estados Unidos, aunque amplificando su ciclo. En 2000 México experimentó la mayor expansión en dos decenios (7%), en parte arrastrado por el auge de la actividad y de las importaciones de su vecino y socio en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), puesto en marcha en 1994. En el bienio reciente se ha registrado el fenómeno inverso, con México arrastrado hacia una desactivación y con menor crecimiento que en Estados Unidos. En lo doméstico, la dificultad del Gobierno del presidente Fox para lograr la aprobación parlamentaria de algunas reformas, juzgadas por diversos observadores como

relevantes para el futuro económico de ese país, ha generado algún grado de preocupación sobre el crecimiento futuro en esa economía.

### A modo de conclusión

Durante 2002 la economía mundial registró un cambio en el “centro de gravedad” de sus tropiezos. Tradicionalmente las fuentes de incertidumbre y a la vez de volatilidad eran los países en desarrollo, como se puso de manifiesto en las crisis de México y Chile en 1982; en las hiperinflaciones argentinas, peruanas y brasileñas a finales de los ochenta y comienzos de los noventa; en la otra crisis mexicana en 1995; en la crisis asiática desde 1997 en los “tigres” de esa región, seguida de crisis agudas en Rusia y Turquía, y últimamente, de nuevo, en Argentina. En cambio, en 2002 el centro de gravedad de las incertidumbres y de las fuentes de volatilidad internacional se radicó en las tres economías más grandes del planeta: Estados Unidos, Japón y Alemania. Además, debido a su gran peso en el concierto mundial, le imprimieron un sello a la evolución de los mercados durante el año de referencia. Estos efectos se reflejaron en un desempeño muy pobre del comercio mundial, con precios en general deprimidos que tuvieron un serio impacto negativo en el mundo en desarrollo, y también en una fuerte volatilidad en los mercados financieros y bursátiles. En definitiva, los debates sobre gobernabilidad económica, comercial y financiera, en marcha en diversos foros mundiales y regionales, merecen una dedicación sistemática para fortalecer las oportunidades que la globalización presenta a las diferentes regiones, en vistas a mejorar el resultado global y acortar sostenidamente las distancias entre ricos y pobres dentro de las naciones y entre ellas.